

FX Weekly

Georgette Boele, Bill Diviney

georgette.boele@nl.abnamro.com, bill.diviney@nl.abnamro.com

Verwachtingen rondom de ECB en de Fed

- ▶ **Langetermijnrentes domineren nog steeds de valutamarkten**
- ▶ **Volgende week beslist de Fed over het monetair beleid**
- ▶ **Een signaal dat de eerste renteverhoging later in 2023 komt, kan de dollar omlaag drukken**
- ▶ **Vandaag komt de ECB bijeen. Als zij verruimingsgezind is, kan dat zorgen voor een lagere euro**

Introductie

Langetermijnrentes domineren nog steeds de richting van de wisselkoersen op de valutamarkten. De dollar heeft er tot nu toe veel baat bij gehad. EUR/USD is gedaald onder het steunniveau 1.1950-1.2000. USD/JPY was gestegen boven het niveau van 109 en de dollarindex boven het niveau van 92.

De uitkomst van de Fed-vergadering kan de verwachtingen over het beleid veranderen

De rente op Amerikaanse staatsobligaties is de afgelopen weken hard gestegen. Dit is niet alleen omdat de inflatieverwachtingen in de VS zijn toegenomen, maar ook omdat beleggers nu verwachten dat de Fed de rente eerder gaat verhogen. Op dit moment verwachten beleggers dat de eerste renteverhoging in de eerste helft van 2023 komt. Wij gaan uit van een eerste renteverhoging eind 2023. Volgende week komt de Fed bijeen om te besluiten over het monetair beleid. Ze publiceren dan een grafiek met hun verwachtingen ten aanzien van de toekomstige renteverhogingen. We denken dat deze grafiek laat zien dat de rente waarschijnlijk niet in de eerste helft van 2023 verhoogd zal worden. Als dat inderdaad gebeurt, zullen beleggers hun verwachtingen bijstellen en daalt mogelijk de rente op Amerikaanse staatsobligaties weer. Lagere rentes zijn over het algemeen negatief voor de dollar. Maar het uiteindelijke effect hangt van nog twee factoren af. Ten eerste, als de rentes op Amerikaanse staatsobligaties dalen, wat doen de inflatieverwachtingen en de rentes gecorrigeerd voor inflatie? Dalen de inflatieverwachtingen ook, dan zal de rente gecorrigeerd voor inflatie relatief stabiel zijn. Hierdoor wordt het effect van lagere rentes op staatsobligaties deels of grotendeels tenietgedaan.

Verruimingsgezinde ECB zorgt mogelijk voor een lagere euro

Ten tweede is het ook van belang wat de rentes op staatsobligaties in andere landen doen, zoals de eurozone. Daar zijn de rentes ook hard gestegen. Beleggers houden nu rekening met een 50% kans dat de ECB de rente voor maart 2023 met 10bp verhoogt. Ze verwachten zelfs nog een renteverhoging van 10bp voor maart 2024. We denken dat dit te agressief is. Vandaag besluit de ECB over het monetair beleid. We verwachten dat de ECB verruimingsgezind is. Hierdoor denken we dat beleggers hun verwachtingen omtrent de renteverhogingen door de ECB later dit jaar zullen aanpassen. Als beleggers gaan verwachten dat zowel de Fed als de ECB de rente later gaan verhogen, dan profiteert de euro niet van een lagere dollar (door lagere Amerikaanse rente op staatsobligaties). We blijven van mening dat de Fed in de komende jaren minder verruimingsgezind zal

zijn dan de ECB. Dit is een belangrijke reden waarom we denken dat de Amerikaanse dollar gaat stijgen ten opzichte van de euro dit jaar en volgend jaar.

Valutaramingen

	11-Mar	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.1961	1.20	1.19	1.17	1.15	1.13	1.12	1.11	1.10
USD/JPY	108.48	107	108	109	110	113	115	116	118
EUR/JPY	129.75	128	129	128	127	128	129	129	130
GBP/USD	1.3941	1.36	1.35	1.34	1.32	1.31	1.30	1.29	1.28
EUR/GBP	0.8580	0.88	0.88	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86
USD/CHF	0.9253	0.90	0.91	0.93	0.95	0.97	0.98	1.00	1.02
EUR/CHF	1.1068	1.08	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.7773	0.76	0.75	0.75	0.74	0.74	0.73	0.72	0.72
EUR/AUD	1.5388	1.58	1.59	1.56	1.55	1.53	1.53	1.54	1.53
NZD/USD	0.7230	0.71	0.70	0.70	0.69	0.68	0.68	0.67	0.66
EUR/NZD	1.6544	1.69	1.70	1.67	1.67	1.66	1.65	1.66	1.67
USD/CAD	1.2585	1.28	1.29	1.30	1.30	1.31	1.31	1.32	1.32
EUR/CAD	1.5053	1.54	1.54	1.52	1.50	1.48	1.47	1.47	1.45
USD/SEK	8.4527	8.42	8.40	8.46	8.52	8.58	8.57	8.56	8.64
EUR/SEK	10.1101	10.10	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50	9.50
EUR/NOK	10.0341	10.30	10.10	9.90	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	8.3891	8.58	8.49	8.46	8.43	8.41	8.39	8.38	8.36
EUR/DKK	7.4367	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.49	6.50	6.40	6.40	6.40	6.30	6.30	6.20	6.20
USD/INR	72.91	72.60	72.40	72.20	72.00	71.50	71.00	70.50	70.00
USD/KRW	1,135.72	1,125	1,100	1,100	1,075	1,075	1,050	1,050	1,025
USD/RUB	73.46	73.50	73.00	72.50	72.00	71.50	71.00	70.50	70.00
USD/TRY	7.45	7.40	7.30	7.20	7.00	6.90	6.80	6.60	6.50
EUR/PLN	4.5706	4.55	4.50	4.45	4.40	4.35	4.30	4.25	4.20
USD/ZAR	14.95	15.00	14.80	14.60	14.50	14.40	14.30	14.20	14.00
USD/BRL	5.6721	5.40	5.20	5.10	5.00	4.90	4.80	4.70	4.60

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hierboven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden. © Copyright 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").